

**PENGARUH PERISTIWA PELANTIKAN PASANGAN PRESIDEN JOKO
WIDODO DAN MA'RUF AMIN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*,
TRADING VOLUME ACTIVITY DAN *BID-ASK SPREAD* PADA
SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI LQ45**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna
Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

Oleh:

PUTRI AULIA FAUZIAH

NPM. 1651020349

Program Studi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H/2020 M**

**PENGARUH PERISTIWA PELANTIKAN PASANGAN PRESIDEN JOKO
WIDODO DAN MA'RUF AMIN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*,
TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN *BID-ASK SPREAD* PADA
SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI LQ45**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna
Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**



Oleh:

PUTRI AULIA FAUZIAH

NPM. 1651020349

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Vitria Susanti, S.E., M.A., M.Ec., Dev.

Pembimbing II : Agus Kurniawan, M.S.Ak.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H/2020 M**

ABSTRAK

Peristiwa politik dapat berdampak bagi pergerakan pasar modal. Salah satu peristiwa politik terpenting bagi sebuah negara ialah pergantian presiden. Penelitian ini meneliti pengaruh peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin pada 20 Oktober 2019 lalu terhadap reaksi pasar dengan mengukur *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* pada saham. Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: (1) Apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *abnormal return* pada saham syariah LQ45?; (2) Apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *trading volume activity* pada saham syariah LQ45?; (3) Apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham syariah LQ45?; (4) Bagaimana pandangan ekonomi Islam terhadap investasi saham? Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa data saham pada periode penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode Agustus 2019 – Januari 2020, sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan ialah teknik *purposive sampling* yang hanya menggunakan saham-saham berbasis syariah. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon signed rank*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa (1) Peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada saham syariah LQ45; (2) Peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *trading volume activity* pada saham syariah LQ45; (3) Peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham syariah LQ45; (4) Investasi saham dibolehkan dalam Islam.

Kata kunci: Pelantikan, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *Bid-Ask Spread*, LQ45.



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
Fakultas Ekonomi Bisnis Islam**

ekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Putri Aulia Fauziah
NPM : 1651020349
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “Pengaruh Peristiwa Pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma’ruf Amin terhadap *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* pada Saham Syariah yang Terdaftar di LQ45” adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi maupun sandaran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 28 Desember 2020

Penulis



Putri Aulia Fauziah

16510203349



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe, Bandar Lampung (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **Pengaruh Peristiwa Pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin terhadap *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* pada Saham Syariah yang Terdaftar di LQ45**

Nama : **Putri Aulia Fauziah**

NPM : **1651020349**

Program Studi : **Perbankan Syariah**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Vitria Susanti, S.E., M.A., M.Ec., Dev.

NIP. 197809182005012005

Pembimbing II

Agus Kurniawan, M.S.Ak.

NIDN. 0226127601

Mengetahui,

Ketua Prodi Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy

NIP.198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame, Bandar Lampung Telp (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“PENGARUH PERISTIWA PELANTIKAN PASANGAN PRESIDEN JOKO WIDODO DAN MA’RUF AMIN TERHADAP *ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN BID-ASK SPREAD* PADA SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI LQ45”** disusun oleh, Putri Aulia Fauziah, NPM: 1651020349, Program Studi Perbankan Syariah, Telah diujikan dalam sidang Munaqasah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal: Selasa, 1 Desember 2020

Tim Penguji

Ketua : Dr. Ahmad Isaeni, M.A

(.....)

Sekretaris : M. Yusuf Bahtiar, M.E

(.....)

Penguji I : Fatih Fuadi, M.S.I


(.....)

Penguji II : Agus Kurniawan, M.S.Ak.

(.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam


Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.i
NIP. 198008012003121001

MOTO

وَأَنْفِقُوا فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَلَا تُلْقُوا بِأَيْدِيكُمْ إِلَى التَّهْلُكَةِ ۚ وَأَحْسِنُوا ۚ إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ ﴿١٩٥﴾

Artinya: “Dan belanjakanlah (harta bendamu) di jalan Allah, dan janganlah kamu menjatuhkan dirimu sendiri ke dalam kebinasaan, dan berbuat baiklah, karena sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang berbuat baik.”

(QS. Al – Baqarah (2) : 195)



PERSEMBAHAN

Perjuangan, kerja keras dan harapan di setiap prosesnya tak terlepas akan rasa lelah, namun terasa begitu indah pada titik pencapaian hasil. Rasa syukur penulis pajatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan berkah, rahmat dan petunjuk-Nya kepada penulis. Tak lupa juga shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW. Dengan ketulusan dan kerendahan hati, penulis persembahkan karya sederhana ini kepada:

1. Ibunda tercinta Asih Handayani yang senantiasa tulus mendoakan, mencurahkan kasih sayang, selalu berada di sisi penulis dan tak pernah lelah berperan sebagai *supporting system*. Semoga Allah SWT selalu memberikan keridhaan dan keberkahan: usia, kesehatan, kemurahan rezeki, dan di setiap langkahmu selalu dalam lindungan-Nya. *Aamiin*.
2. Sahabat-sahabat seperjuangan yang selalu saling menguatkan dan memberi saran di saat penulis kehilangan ide dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Almamater tercinta, Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung, terkhusus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

RIWAYAT HIDUP

Penulis dianugerahi nama Putri Aulia Fauziah, lahir pada 10 November 1998 dilahirkan dan dibesarkan di Bandar Lampung. Anak semata wayang dari Bapak Djoko Tranggono dan Ibu Asih Handayani.

Riwayat pendidikan penulis yang telah diselesaikan:

1. TK Taman Siswa
2. Lulus pada tahun 2009 dari SDN 2 Beringin Raya
3. Lulus pada tahun 2014 dari SMPN 14 Bandar Lampung
4. Lulus pada tahun 2016 dari SMAN 7 Bandar Lampung

Dengan mengucapkan *alhamdulillah* dan puji syukur kehadiran Allah SWT serta berkat dukungan Ibunda dan keluarga, akhirnya penulis memiliki kesempatan untuk melanjutkan ke jenjang pendidikan yang lebih tinggi yakni pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di UIN Raden Intan Lampung pada tahun 2016.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis hanturkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PERISTIWA PELANTIKAN PASANGAN PRESIDEN JOKO WIDODO DAN MA’RUF AMIN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*, *TRADING VOLUME ACTIVITY*, DAN *BID-ASK SPREAD* PADA SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI LQ45”** sebagai syarat akhir untuk mencapai gelar S1 Sarjana Ekonomi (SE) pada program studi Perbankan Syariah di Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.

Shalawat serta salam tak lupa penulis hanturkan kepada Nabi Besar Umat Islam yakni Baginda Nabi Muhammad SAW, beserta para keluarga, sahabat dan para pengikut yang telah membawa peradaban hidup manusia ke jalan kehidupan yang jauh lebih baik.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa tidak dapat terselesaikan tanpa bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag., M.S.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.
2. Ibu Erike Anggraeni, D.B.A. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah dan Bapak Muhammad Kurniawan, S.R., M.E.Sy. selaku Sekretaris Jurusan Perbankan Syariah.

3. Ibu Vitria Susanti, S.E., M.A., M.Ec., Dev. selaku Pembimbing Akademik I dan Bapak Agus Kurniawan, M.S.Ak. selaku Pembimbing Akademik II yang telah memberikan bimbingan dan masukan yang sangat berarti dalam penulisan skripsi ini.
4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan ilmu, pengalaman, dan pembelajaran kepada penulis selama proses perkuliahan.
5. Seluruh staf akademik dan pegawai perpustakaan yang telah memberikan pelayanan yang baik dan memberikan informasi serta sumber referensi yang dibutuhkan dalam proses penulisan skripsi ini.
6. Kepada paman penulis, Achmad Wijaya yang telah menjadi pengganti ayah kandung saya yang membiayai kuliah saya. Terima kasih atas dukungan dan kepercayaan yang telah diberikan.
7. Kepada sahabat-sahabat penulis tercinta, Ari Nur Safitri, Siska Rahmawati, Tika Puspita Sari, Bella Aristawati, Bella Claudia Pasaribu, Dwi Susanti, Gianluigi Silva Siregar, M. Allabus Royan, M. Dwi Yaz Alfharizi, Muthia Cahya Putri, Mutia Putri Humairoh, Pratiwi Suryana, Risky Amelia dan Shinta Tristia Hangayumi yang selalu memberikan asupan semangat dan dukungan selama proses perkuliahan hingga penulisan skripsi ini. Terima kasih atas doa dan dukungan yang telah diberikan.

8. Sahabat seperjuangan khususnya Kelas E Perbankan Syariah Angkatan 2016 yang selalu mendukung dalam proses perkuliahan serta selalu bertukar semangat dan bantuan.
9. Anggota kelompok KKN 148 yang telah berbagi kehidupan selama 40 hari dan sampai sekarang masih bertukar kabar serta doa.
10. Almamater tercinta tempat penulis menimba ilmu, yaitu UIN Raden Intan Lampung, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Program Studi Perbankan Syariah tempat penulis menuntut ilmu dan mendapatkan pengalaman serta pembelajaran.
11. Semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, hal tersebut dikarenakan adanya keterbatasan waktu, dan kemampuan yang dimiliki oleh penulis. Maka dari itu, diharapkan sekiranya pembaca dapat memberikan masukan dan saran-saran guna melengkapi hasil penelitian ini. Penulis berharap hasil penelitian ini akan menjadi sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

Bandar Lampung,

Penulis

Putri Aulia Fauziah

NPM. 1651020349

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	iv
SURAT PERNYATAAN	v
SURAT PERSETUJUAN	vi
SURAT PENGESAHAN	vii
MOTO	viii
PERSEMBAHAN.....	ix
RIWAYAT HIDUP	x
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
 BAB I : PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul.....	1
B. Alasan Memilih Judul.....	3
C. Latar Belakang Masalah	4
D. Rumusan Masalah	11
E. Batasan Masalah.....	11
F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	12
 BAB II : LANDASAN TEORI	
A. Kajian Teori	
1. <i>Signalling Theory</i>	14
2. Efisiensi Pasar Modal.....	15
3. Pasar Modal.....	18
4. <i>Event Study</i>	20
5. Investasi.....	21
6. Saham	25

7. Indeks LQ45	33
8. <i>Abnormal Return</i>	35
9. <i>Trading Volume Activity</i>	38
10. <i>Bid-Ask Spread</i>	39
B. Tinjauan Pustaka	41
C. Kerangka Pikir	44
D. Hubungan Antara Variabel dan Pengembangan Hipotesis	45

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	50
B. Populasi, Teknik Pengambilan Sampel dan Sampel Penelitian	51
C. Definisi Operasional Penelitian	53
D. Metode Pengumpulan Data	56
E. Metode Analisis Data	56

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	
1. Data <i>Abnormal Return</i> , <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Bid-Ask Spread</i>	59
2. Analisis Statistik Deskriptif	63
3. Uji Normalitas	65
4. Uji <i>Wilcoxon Signed Rank</i>	66
B. Pembahasan	
1. Pengaruh Peristiwa Pelantikan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin Terhadap <i>Abnormal Return</i>	68
2. Pengaruh Peristiwa Pelantikan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin Terhadap <i>Trading Volume Activity</i>	71
3. Pengaruh Peristiwa Pelantikan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	72
4. Investasi Saham dalam Perspektif Ekonomi Islam	74

BAB V : PENUTUP

A. Kesimpulan	77
B. Saran-saran	78

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Data Harga Penutupan LQ45 Pada Periode Penelitian	9
Tabel 3.1 Daftar Saham Syariah LQ45 Periode Agustus 2019 – Januari 2020	52
Tabel 4.1 Hasil Uji <i>Abnormal return</i>	59
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Trading Volume Activity</i>	60
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Bid-Ask Spread</i>	61
Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas	65
Tabel 4.6 Hasil <i>Ranks Uji Wilcoxon Signed Rank</i>	66
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank</i>	67



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Saham Syariah LQ45 Periode Agustus 2019 – Januari 2020

Lampiran 2. Data *Actual Return*

Lampiran 3. Data *Expected Return*

Lampiran 4. Data *Abnormal Return*

Lampiran 5. Data Saham yang Ditransaksikan

Lampiran 6. Data Saham yang Beredar

Lampiran 7. Data *Trading Volume Activity*

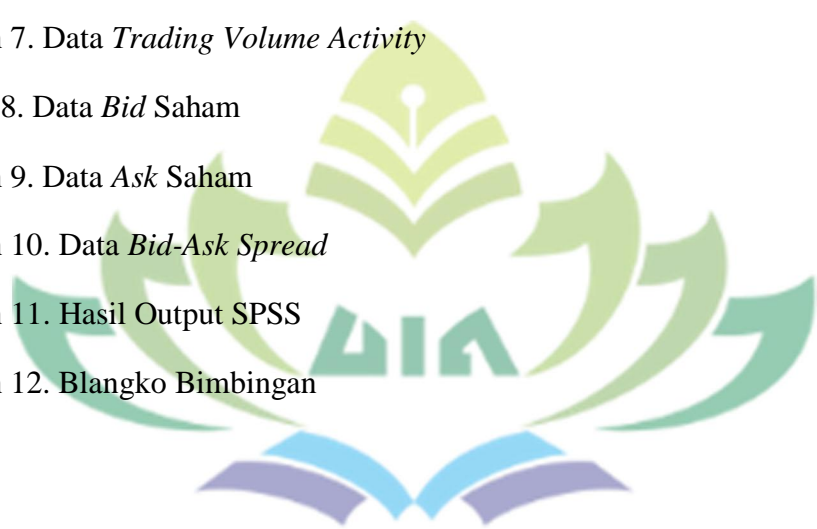
Lampiran 8. Data *Bid* Saham

Lampiran 9. Data *Ask* Saham

Lampiran 10. Data *Bid-Ask Spread*

Lampiran 11. Hasil Output SPSS

Lampiran 12. Blangko Bimbingan



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Untuk mendapatkan gambaran yang jelas dan juga dapat memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka perlu penulis jabarkan istilah-istilah yang terdapat dalam judul skripsi agar tidak terjadi kesalahan dalam penafsiran makna. Langkah ini juga merupakan proses penekanan terhadap permasalahan yang akan dibahas. Adapun judul skripsi ini adalah: **“PENGARUH PERISTIWA PELANTIKAN PASANGAN PRESIDEN JOKO WIDODO DAN MA'RUF AMIN TERHADAP *ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN BID-ASK SPREAD* PADA SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI LQ45”**.

Uraian dari istilah-istilah dalam judul skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh adalah daya yang ditimbulkan dari sesuatu, orang atau benda yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan manusia atau seseorang.¹
2. Peristiwa adalah suatu kejadian yang benar adanya. Biasanya merupakan kejadian yang memberikan kesan bagi sekelompok orang atau individu yang mengalaminya.²

¹ Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), dapat diakses di <https://kbbi.web.id/pengaruh>

² Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), dapat diakses di <https://kbbi.web.id/peristiwa>

3. Pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin adalah peristiwa dilantiknya calon pasangan presiden nomor urut 01 yang memperoleh suara sebanyak 85.670.362 suara atau 55,50% dari total suara sah nasional sebagai pasangan presiden terpilih periode 2019-2024 dan resmi dilantik di MPR pada 20 Oktober 2019 pukul 16:00 WIB dalam sidang paripurna.³
4. *Abnormal Return* adalah selisih antara keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*).⁴
5. *Trading Volume Activity* atau volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang dapat diperdagangkan dalam kurun waktu atau periode tertentu.⁵
6. *Bid-Ask Spread* adalah selisih antara harga beli tertinggi (*bid*) yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya.⁶

³ Abdul Basith, "Sah, Jokowi-Ma'ruf Resmi Dilantik Jadi Presiden dan Wapres Periode 2019-2024", dapat diakses di <https://nasional.kontan.co.id>, dipublikasikan pada Minggu, 20 Oktober 2019, 16:40 WIB.

⁴ Agung Wibowo, "Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-JK (Studi Pada Saham LQ45 Periode Agustus 2015-Februari 2016)", *Media Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 32 No. 1 (Januari 2017), h. 62.

⁵ Farida Rengifuryaan, Nur Diana, Junaidi, "Pengaruh Harga Saham, Varian *Return*, Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* terhadap *Bid Ask Spread* Pada Masa Sebelum dan Sesudah *Right Issue* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018), *Jurnal Akuntansi*, (E-JRA) Vol. 08 No. 04 (Februari 2019), h. 69.

⁶ *Ibid*, h. 67.

7. Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.⁷
8. LQ45 adalah indeks dari 45 saham dengan likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar besar juga didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.⁸

Berdasarkan penjelasan di atas, jelaslah bahwa maksud dari judul penelitian di atas adalah untuk meneliti lebih dalam mengenai pengaruh peristiwa pelantikan pasangan presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bis-ask spread* pada saham syariah yang terdaftar di indeks LQ45.

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan dipilihnya judul penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Alasan Objektif

Pelantikan presiden merupakan sebuah peristiwa yang pastinya memiliki dampak krusial dalam sebuah negara. Perubahan sistem pemerintahan tentunya menjadi ladang harapan baru bagi masyarakat yang mengharapkan kebijakan yang tentunya dapat menyejahterakan semua pihak. Dengan melihat kondisi negara yang stabil dalam berbagai aspek termasuk poolitik

⁷ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syari'ah*, (Jakarta; Media Kita, 2011), h. 78.

⁸ "Indeks", dapat diakses di <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>, diakses pada Rabu, 05 Februari 2020, 12:56 WIB.

dan ekonomi akan membuat para investor merasa yakin dan percaya untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang berdiri di Indonesia. Dari peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin ini dapat menimbulkan reaksi pasar, bisa berupa reaksi positif atau negatif.

2. Alasan subjektif

Secara subjektif, alasan penulis memilih judul penelitian ini adalah karena judul ini menarik, tersedianya sumber data dan referensi yang memadai, dan judul ini sangat relevan dengan bidang keilmuan dalam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

C. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah tempat berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.⁹ Dengan perannya sebagai asupan alternatif dana bagi operasional perusahaan-perusahaan yang berdiri di Indonesia serta menjadi wadah bagi masyarakat yang ingin menginvestasikan asetnya untuk turut berkontribusi bagi perekonomian negara ini, pasar modal memegang peran penting dalam pembangunan ekonomi di Indonesia. Dewasa ini, perkembangan pasar modal sudah bisa dilihat dari semakin banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di

⁹ Fahmi dan Irham, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, (Bandung : Alfabeta, 2015), h. 55.

Bursa Efek Indonesia, serta banyaknya masyarakat yang mulai terjun untuk berinvestasi dan berkontribusi dalam perekonomian Indonesia.

Adanya pasar modal dapat membuat masyarakat yang ingin memutarakan hartanya dengan cara berinvestasi pada perusahaan-perusahaan jadi jauh lebih mudah, karena menabung saja tidak cukup. Investasi merupakan suatu tindakan ekonomi yang sangat dianjurkan karena membuat harta menjadi lebih produktif. Agama Islam juga sangat menganjurkan adanya tindakan investasi ini karena dapat mendatangkan manfaat bagi orang banyak, sesuai dengan yang tertulis dalam firman Allah pada QS. An-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا
أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Pergerakan pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa. Pentingnya peran pasar modal pada suatu negara akan diiringi dengan semakin sensitifnya reaksi pasar modal tersebut terhadap peristiwa-peristiwa yang terjadi di sekitarnya, baik itu berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Suatu peristiwa menjadi sangat penting dan berpengaruh apabila peristiwa tersebut memiliki informasi yang relevan.

Event study digunakan untuk menguji kandungan informasi dari sebuah peristiwa guna melihat reaksi akibat peristiwa tersebut. Apabila peristiwa

tersebut mengandung informasi, maka pasar akan memberikan reaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Informasi tersebut tercermin pada harga saham yang bersangkutan.¹⁰

Situasi politik merupakan salah satu informasi eksternal perusahaan yang juga bisa mempengaruhi kondisi pasar modal. Seperti pemilu, pergantian presiden, perang yang terjadi di negara lain, dan lain-lain.

Dalam penelitian ini, peristiwa politik yang penulis pilih adalah peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia dalam Periode keduanya bersama Wakil Presiden Ma'ruf Amin. Peristiwa dilantikanya Pasangan Presiden Joko Widodo – Ma'ruf Amin sebagai Presiden dan Wakil Presiden RI pada 20 Oktober 2019 untuk periode 2019 – 2024 merupakan salah satu peristiwa eksternal perusahaan yang mungkin akan berdampak pada kondisi saham. Peristiwa pergantian kepemimpinan bisa menjadi sumber harapan bagi negara untuk kondisi yang lebih baik dari sebelumnya.

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari suatu sekuritas. Salah satu cara mengukur reaksi pasar yaitu dengan menghitung *abnormal return* sekuritas tersebut. *Abnormal return* adalah selisih antara keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*).¹¹ Jika peristiwa tersebut mengandung informasi maka investor akan mendapatkan *abnormal return*, tapi jika peristiwa tersebut

¹⁰ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta : Kanisius, 2010), h. 565.

¹¹ Agung Wibowo, "Reaksi Investor Pasar Modal ...", h. 62.

tidak mengandung informasi maka tidak akan ada *abnormal return* yang diperoleh investor.¹²

Selain *abnormal return*, indikator lain yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi yang beredar dan relevan dengan saham ialah volume perdagangan. Volume perdagangan saham sangat dipengaruhi oleh rendah dan tingginya harga saham. Investor dapat tertarik untuk memiliki suatu saham apabila harga saham tersebut rendah dan aktivitas perdagangannya tinggi.

Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pula pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Dengan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga.¹³ Volume perdagangan yang besar akan meningkatkan likuiditas saham. Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Tingkat likuiditas saham dapat dilihat dari adanya perubahan *bid-ask spread*.

Bid-ask spread merupakan selisih antara harga beli tertinggi (*bid*) dengan harga jual terendah (*ask*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh

¹² Jogyanto H. M., *Teori Portofolio dan Analisa Investasi Edisi Ketiga*, (Jogjakarta : BPFE, 2009), yang dikutip pada jurnal Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Surawati, dan Nyoman Ari Dharmawan, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7), *e-Journal SI AK, Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 03 No. 1 (Tahun 2015), h. 2.

¹³ Indarti Iin dan Desti Mulyani BR. Purba, "Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*", *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala*, Vol. 13, No. 1 (2011), h. 59.

dealer atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham.¹⁴

Perbedaan *bid-ask spread* sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa menunjukkan pasar yang dapat menyerap informasi atas terjadinya suatu peristiwa, sehingga terjadilah perubahan harga saham, akibat dari perubahan harga saham ini maka akan terjadi perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa. Jika ditinjau lebih lanjut, *bid-ask spread* masih sangat terbatas digunakan sebagai salah satu variabel dalam penelitian untuk mengukur dampak dari peristiwa politik terhadap reaksi pasar modal.¹⁵

Pemilihan variabel *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* dalam penelitian ini adalah tidak lain untuk mengukur reaksi pasar modal. Apabila banyak investor yang mendapatkan return tak normal, hal tersebut dapat mengindikasikan adanya sesuatu yang tidak seimbang akibat dari peristiwa baru yang masuk ke pasar modal. Sementara untuk *trading volume activity* digunakan untuk melihat ada atau tidaknya lonjakan perdagangan saham yang terjadi di pasar modal setelah adanya peristiwa. Untuk *bid-ask spread* digunakan untuk melihat perubahan rentang harga saham akibat terjadinya suatu peristiwa.

¹⁴ Febrica Dewi Paramita dan Agung Yulianto, “Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Pada Perusahaan Indeks JII Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010–2013)”, *Universitas Negeri Semarang, Accounting Analysis Journal 3 (1) (2014)*, h. 353.

¹⁵ Melati, Dewi Arum, “Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 (*Event Study* Pada Indeks Saham LQ-45)”, *Jurnal-Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, (2015)*, h. 10.

LQ45 menjadi indeks saham yang akan diteliti dalam penelitian ini karena LQ45 berisi 45 emiten yang telah melalui proses seleksi dengan likuiditas tinggi. Perkembangan indeks LQ45 pada hari menjelang dan sesudah pelantikan dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1
Data Harga Penutupan LQ45 Pada Periode Penelitian

Waktu	LQ45
14 Oktober 2019	954.475
15 Oktober 2019	959.737
16 Oktober 2019	962.614
17 Oktober 2019	967.765
18 Oktober 2019	974.598
19 Oktober 2019	Libur
20 Oktober 2019	Hari Pelantikan (libur)
21 Oktober 2019	975.692
22 Oktober 2019	982.913
23 Oktober 2019	992.122
24 Oktober 2019	1,001.459
25 Oktober 2019	991.312

Sumber: <https://www.finansialku.com>

Dapat dilihat dari tabel di atas, LQ45 mengalami kenaikan yang konsisten dari pekan awal menjelang masa pelantikan yaitu tanggal 14 Oktober. Sementara pasca pelantikan, LQ45 mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak konsisten dalam sepekan hari perdagangan.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik, di antaranya ialah meneliti peristiwa pencalonan capres dan cawapres, pilkada serentak, dan perang dagang AS – China terhadap *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread*

pada saham JII. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan yang dihasilkan dari peristiwa pencalonan capres dan cawapres terhadap AR, TVA dan BAS. Terdapat perbedaan TVA tapi tidak terdapat perbedaan AR dan BAS yang dihasilkan dari peristiwa pilkada serentak 2018. Ada perbedaan signifikan terhadap AR dan BAS dari peristiwa perang dagang AS pada 2018, tapi tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap TVA. Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap AR, TVA dan BAS yang dihasilkan dari peristiwa perang dagang China pada 2018.¹⁶

Berdasarkan uraian latar belakang ini, penulis tertarik untuk meneliti kondisi saham syariah yang terdaftar di LQ45 berupa *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*-nya akibat adanya peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Jokowi – Ma'ruf dengan mengangkat judul penelitian **“Pengaruh Peristiwa Pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin terhadap *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* pada Saham Syariah yang Terdaftar di LQ45”**.

¹⁶ Siti Mariam, “Event Politik Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah (Studi Pada Perusahaan JII Tahun 2018) (*Skripsi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Surakarta*, 2019), h. xiv.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *abnormal return* pada saham syariah LQ45?
2. Apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *trading volume activity* pada saham syariah LQ45?
3. Apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham syariah LQ45?
4. Bagaimana pandangan ekonomi Islam terhadap investasi saham?

E. Batasan Masalah

Untuk memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup yang lebih terarah, maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan syariah yang terdaftar di indeks LQ45 pada periode Agustus 2019 – Januari 2020, terdiri dari 30 perusahaan.
2. Periode pengamatan yang digunakan adalah 10 hari. 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa.

F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *abnormal return* pada saham syariah LQ45.
2. Untuk mengetahui apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *trading volume activity* pada saham syariah LQ45.
3. Untuk mengetahui apakah peristiwa pelantikan Pasangan Presiden Joko Widodo dan Ma'ruf Amin berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham syariah LQ45.
4. Untuk mengetahui bagaimana pandangan ekonomi Islam terhadap investasi saham.

Kegunaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan penulis mengenai bidang ekonomi terutama terkait dengan reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa atau pengumuman.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan transaksi di pasar modal.

3. Bagi Perusahaan

Sebagai masukan untuk perusahaan agar dapat mengambil keputusan dengan bijak mengenai perdagangan sahamnya.

4. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan kepada masyarakat yang ingin mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman, dan diharapkan juga mampu menjadi literatur bagi yang membutuhkan.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. *Signaling Theory*

Signaling theory diperkenalkan oleh Akerlof pada tahun 1970 bahwa informasi mempunyai nilai, dan di dalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda. Isu utama artikel Akerlof berkaitan dengan kualitas dan ketidakpastian.¹ *Signaling theory* atau teori sinyal berkembang dari studi tentang keekonomian informasi yang berkaitan dengan situasi ketika pembeli dan penjual mempunyai informasi yang tidak asimetris saat berinteraksi di pasar.

Penjual mengetahui tentang pasti mengenai produk yang dijualnya, sedangkan konsumen tidak banyak mengetahui tentang kualitas produk yang akan dibelinya mencari informasi tambahan untuk mengurangi risiko pembelian. Informasi tersebut dapat diperoleh dari sinyal-sinyal yang diberi oleh pasar. Sinyal tersebut dapat digunakan ketika konsumen kesulitan menilai kualitas produk sebelum mereka mengonsumsinya.²

¹ Yohanis Rura, “Pengungkapan Pro Forma Mendukung atau Menyesatkan Investor?”, *Universitas Hasanuddin – Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, Vol. 1 No. 3 Desember 2010, h. 384.

² Singih Santoso, *Kupas Tuntas Riset Eksperimen*, (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2010), h. 161.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana pentingnya informasi yang diserap dan diinterpretasikan sebagai sinyal buruk atau sinyal baik bagi investor untuk kemudian mengambil keputusan dalam berinvestasi. Jika informasi yang diterima merupakan sinyal yang baik maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham.³

2. Efisiensi Pasar Modal

Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respons atas informasi baru yang masuk ke pasar.⁴ Pasar efisien merupakan pasar tempat harga sekuritas sama dengan nilai investasi sepanjang waktu yang berarti setiap sekuritas dijual pada harga yang wajar setiap waktu.⁵ Pasar modal dapat dikatakan efisien ketika pasar tersebut mampu bereaksi secara akurat dan cepat atas suatu peristiwa untuk mencapai harga seimbang yang baru yang mana harga tersebut sepenuhnya mencerminkan atas seluruh informasi atau peristiwa yang ada.

³ Jogiyanto, *Investasi dan ...*, h. 392.

⁴ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan*, h. 219.

⁵ T. Renald Suganda, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*, (Jawa Timur; CV. Seribu Bintang, 2018), h. 13.

Efisiensi pasar dikategorikan menjadi tiga macam bentuk, yakni:⁶

a. Pasar efisiensi bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu (seperti harga dan volume perdagangan, serta peristiwa di masa lalu).

b. Pasar efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh semua informasi historis dan informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan. Informasi tersebut dapat berupa informasi yang berasal dari emiten yang hanya memengaruhi harga saham dari emiten tersebut, informasi yang memengaruhi harga saham beberapa sekuritas.

c. Pasar efisien sangat kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Pada tahun 1991, dilakukan penyempurnaan atas klasifikasi efisiensi pasar tersebut. Efisiensi pasar bentuk lemah disempurnakan menjadi klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji return prediktabilitas (*return predictability*), sedangkan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat digunakan untuk menguji studi peristiwa (*event studies*), untuk

⁶ T. Renald Suganda, *Event Study* ..., h. 13-14.

pengujian efisiensi pasar bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi privat.⁷ Pengklasifikasian pasar efisien menjadi tiga bentuk ini adalah untuk mempermudah penelitian-penelitian yang dilakukan terhadap efisiensi pasar.

Agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata maka terdapat beberapa kondisi yang harus terpenuhi oleh kenyataan di pasar, yaitu:⁸

- a. Investor adalah penerima harga (*price takers*) yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat memengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*. Hal ini dapat terjadi jika pelaku-pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individu dan institusi rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk digunakan menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi.
- b. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Informasi yang ada dapat dengan mudah diperoleh dan hampir setiap saat, sama seperti halnya informasi yang disampaikan lewat radio atau televisi. Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan jenis informasi memungkinkan investor untuk mendapatkan informasi secara gratis.

⁷ *Ibid*, h. 14-15.

⁸ Muhammad Agus Fauzi dan Nur Ichsan, "Reaksi Pasar Modal Syariah Terhadap Aksi Bela Islam 212 di Jakarta", *Universitas Wahid Hasyim, Sosio Dialektika – Jurnal Ilmu Sosial-Humaniora*, Vol. 3, No. 1 Januari – Juni 2018, h. 69-70.

c. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara *random* mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting, kapan perang akan terjadi, atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa akan muncul setiap saat.

Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga sekuritas segera mengalami penyesuaian untuk mencapai keseimbangan yang baru.

3. Pasar Modal

Pasar modal terdiri dari kata pasar dan modal, jadi pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal; baik bentuk ekuitas maupun jangka panjang.⁹ Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi, sedangkan tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek.¹⁰

⁹ Matalena dan Malinda, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Pertama, (Yogyakarta : Andi, 2011), h. 2.

¹⁰ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan ...*, h. 26.

Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, Bab I, Pasal I tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum, dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹¹ Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan harga, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya dua pihak yang memiliki dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) untuk kemudian terjadinya permintaan dan penawaran terhadap modal.

Pasar modal pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk utang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain adalah saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksa dana. Sekuritas di pasar ini mempunyai karakteristik berjatuh tempo lebih dari satu

¹¹ Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, dapat diakses di web resmi OJK [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)

tahun untuk secara mudahnya dibedakan dengan sekuritas di pasar uang yang berjatuh tempo kurang dari satu tahun.¹²

Secara garis besar, peran utama pasar modal adalah sebagai berikut:¹³

- a. Sumber pendapatan negara melalui pajak
- b. Sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat oleh negara dan perusahaan melalui penerbitan obligasi dan penjualan saham, dana dengan menerbitkan obligasi berupa *Corporate & Government Bond*, serta menjual saham ke pasar modal melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ataupun pemerintah dapat memperoleh:
 - 1) Sebagai alternatif investasi bagi para investor;
 - 2) Mendorong perkembangan dunia investasi;
 - 3) Indikator perekonomian negara;
 - 4) Sarana pemerataan pendapatan;
 - 5) Menciptakan peluang kerja.

4. *Event Study*

Studi peristiwa atau *event study* di bidang pasar modal merupakan suatu studi yang dilakukan secara empiris untuk menganalisis dampak terjadinya suatu peristiwa terhadap pasar modal suatu negara. Dengan kata lain, studi

¹² Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan ...*, h. 30.

¹³ Zufikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, (Yogyakarta : Penerbit Deepublish 2016), h. 11-12.

ini dilakukan untuk menginvestigasi reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa.¹⁴

Dalam *event study* dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa)/*event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi). Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan/jendela peristiwa (*event window*) mempunyai panjang yang bervariasi, lama dari jendela yang umumnya digunakan berkisar 3 hari – 121 hari untuk data harian dan 3 bulan – 121 bulan untuk data bulanan. Lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari – 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan.¹⁵

5. Investasi

Investasi diambil dari kata *investment* dari Bahasa Inggris, yang memiliki arti menanam. Investasi dalam Bahasa Arab disebut dengan *istitsmar* yang bermakna "menjadikan berbuah, berkembang dan bertambah jumlahnya."¹⁷

Konsep investasi yang Islami pada dasarnya merupakan konsep *ethical investment*, yaitu konsep investasi berdasarkan pada aturan-aturan etika dan normal social yang berlaku dalam masyarakat. Menurut konsep ini, investasi dapat dikategorikan sebagai investasi yang sesuai dengan etika dan yang tidak. Konsep ini berangkat dari tradisi investor tradisional yang religious

¹⁴ T. Renald Suganda, *Event Study Teori ...*, h. 1.

¹⁵ Abdillah, W. dan Jogiyanto, *Partial Least Square (PLS) : Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*, (Yogyakarta : ANDI, 2015), h. 624.

¹⁷ Ahmad dan Kamaruddin, 2004 dan *Kamus Istilah Keuangan dan Perbankan Syariah*, Bank Indonesia, 2006 dalam Mashuri, "Faktor-faktor Investasi dalam Pandangan Islam", *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, Vol. 7, No. 2 (2018), h. 146

yang menerapkan aturan-aturan agama ke dalam kegiatan bisnisnya. Mereka menghindari melakukan investasi di perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang-bidang usaha yang dianggap melanggar etika dan norma masyarakat, seperti perusahaan minuman keras, tembakau serta persenjataan. Norma dan etika yang berlaku di masyarakat tentu mengalami perubahan sepanjang zaman maka lingkup *ethical investment* juga terus mengalami perubahan, sedangkan dalam ajaran Islam norma dan etikanya berangkat dari ajaran Islam yang bersumber dari Al-Qu'ran dan hadis, ajaran tersebutlah yang menjadi batasan-batasan dalam berinvestasi.¹⁸

Pada dasarnya investasi tidak bertentangan dengan ajaran Islam. Tindakan investasi secara implisit dapat ditemui dalam surat Yusuf 12: 46 – 49 yang ditafsirkan ulama sebagai ajaran untuk mengelola harta dan berinvestasi demi kehidupan di masa mendatang.

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعِ سُبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٤٦﴾ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ ﴿٤٩﴾

Artinya: (Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf, dia berseru): “Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh)

¹⁸ Tarrow 1998 dalam Girindra Mega Paksi, Asfi Mazilati dan Marlina Ekawaty, *Wakaf bergerak: Teori dan Praktik di Asia*, (Malang; Penerbit Paneleh, 2020), h. 101.

lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya.”. Yusuf berkata: “Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memerass anggur.”

Terdapat juga dasar hukum hadis tentang investasi

(179 / ٤) السنن الكبرى للبيهقي

عَنْ عَمْرِو بْنِ شُعَيْبٍ، عَنْ أَبِيهِ، عَنْ جَدِّهِ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: " أَلَا مَنْ وَلِيَ يَتِيمًا لَهُ " مَالٌ فَلْيَنْجِرْ لَهُ فِيهِ وَلَا يَتْرُكْهُ تَأْكُلُهُ الرِّكَاهُ

Artinya: Dari Amr bin Syuaib, dari ayahnya, dari kakeknya, bahwa Rasulullah saw bersabda: “Ingatlah, Barangsiapa menjadi wali anak yatim yang memiliki harta, hendaklah dia menggunakannya berbisnis (keuntungannya) untuk anak yatim, dan jangan membiarkan harta itu dimakan oleh sedekah (zakat)”. HR Baihaqi.

Beberapa prinsip syariah khusus investasi yang harus menjadi pegangan bagi para investor dan berinvestasi antara lain:¹⁹

- a. Tidak mencari rezeki pada sector usaha haram, baik dari segi zatnya (objeknya) maupun prosesnya (memperoleh, mengolah dan mendistribusikan) serta tidak mempergunakan untuk hal-hal yang haram.
- b. Tidak menzalimi dan tidak pula dizalimi (*la tazlimun wa la tuzlamun*).
- c. Keadilan pendistribusian pendapatan.

¹⁹ Aziz, 2010 dalam Mashuri, “Faktor-faktor Investasi dalam Pandangan Islam”, *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, Vol. 7, No. 2 (2018), h. 149

- d. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha (, *an-taradin*) tanpa ada paksaan.
- e. Tidak ada unsur riba, *maysir* (perjudian), *gharar* (ketidakjelasan), *tadlis* (penipuan).

Islam menganjurkan investasi tapi bukan untuk semua bidang usaha yang diperbolehkan. Investasi dalam islam harus mengikuti aturan-aturan dan batasan-batasan yang halal atau boleh dilakukan dan haram atau yang tidak boleh dilakukan. Aturan dan batasan ini bagi Islam bertujuan untuk mengendalikan manusia dari keserakahan.

Ada beberapa aspek yang harus dimiliki dalam berinvestasi menurut perspektif Islam.²⁰

- a. Aspek material atau finansial. Artinya suatu bentuk investasi hendaknya menghasilkan manfaat finansial yang kompetitif dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya.
- b. Aspek kehalalan. Artinya suatu bentuk investasi harus terhindar dari bidang maupun prosedur yang subhat atau haram. Suatu bentuk investasi yang tidak halal hanya akan membawa pelakunya kepada kesesatan serta sikap dan perilaku destruktif (*darūrah*) secara individu maupun sosial.
- c. Aspek sosial dan lingkungan. Artinya suatu bentuk investasi hendaknya memberikan kontribusi positif bagi masyarakat banyak dan lingkungan sekitar, baik untuk generasi saat ini maupun yang akan datang.

²⁰ Chair, 2015 dalam Mashuri, "Faktor-faktor Investasi dalam ...", h. 148.

- d. Aspek pengharapan kepada ridha Allah. Artinya suatu bentuk investasi tertentu dipilih adalah dalam rangka mencapai ridha Allah.

6. Saham

Saham adalah surat tanda bukti penyertaan modal pada sebuah perseroan terbatas yang mempunyai nilai ekonomi sehingga dapat diperjualbelikan atau dijamin uang.²¹ Saat investor sudah menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan maka investor tersebut dapat memiliki hak klaim, seperti pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Apabila perusahaan sudah menjual sahamnya kepada publik, maka perusahaan tersebut dapat disebut sebagai perusahaan publik (*go public*).

Pada umumnya, saham yang diterbitkan pada perusahaan yang melakukan penawaran umum terdiri dari dua macam, yaitu sebagai berikut:²²

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling junior atau paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

²¹ Gatot Supramono, *Transaksi Bisnis Saham dan Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*, (Jakarta : Penerbit Kencana, 2014), h. 5.

²² Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta : Penerbit Kencana, 2017), h. 101.

Semua ahli fikih konemporer memandang saham biasa boleh diperdagangkan, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya.²³

b. Saham istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, ia lebih aman karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembayaran dividen didahulukan. Saham ini sulit diperjualbelikan karena pemiliknya sedikit.

Para ahli fikih kontemporer memandang saham jenis ini harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan secara syariah, karena pemilik saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian dari kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.²⁴ Saham jenis ini juga dilarang karena keuntungan yang diberikan kepada pemilik saham preferen sejatinya adalah riba karena modal mereka terjamin dan tetap mendapatkan keuntungan walaupun perusahaan mengalami kerugian. Rasulullah Shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda:

الْحَرَامُ بِالضَّمَانِ

²³ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta; Kencana, 2017), h. 104.

²⁴ *Ibid*, h. 105.

Artinya: “Penghasilan/keuntungan adalah imbalan atas kesiapan menanggung kerugian.” (HR. Ahmad, Abu Daud, at-Tarmidzi dan an-Nasai; oleh al-Albani dinyatakan sebagai hadis hasan).

Pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu sebagai berikut:²⁵

a. Dividen, merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapat dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa:

- 1) Dividen tunai, berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.
- 2) Dividen saham, berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

²⁵ “Saham”, dapat diakses di <https://www.idx.co.id/produk/saham/>

- b. *Capital gain*, merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, terjadi apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga belinya. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Selain dua keuntungan di atas, saham juga memiliki risiko sebagai berikut:²⁶

- a. *Capital loss*, merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.
- b. Risiko likuidasi, apabila perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau dibubarkan, maka hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih ada sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proposional kepada seluruh pemegang saham, namun jika tidak terdapat sisa dari penjualan harta kekayaan maka pemegang saham tidak memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

Pada masa Rasulullah dan sahabat instrumen saham belum dikenal, yang ada pada masa itu hanyalah perdagangan komoditas barang riil seperti yang terjadi pada pasar biasa, dan bukti kepemilikan belum direpresentasikan dalam bentuk saham seperti sekarang melainkan hanya melalui mekanisme jual beli biasa dan belum melalui *initial public offering* dengan saham

²⁶ *Ibid.*

sebagai instrumennya. Hanya pasar riil biasa yang mengadakan pertukaran barang dengan uang (jual beli) dan pertukaran barang dengan barang atau barter yang ada pada masa itu.²⁷

Saham dalam pandangan ekonomi Islam atau dikenal sebagai saham syariah merupakan bukti kepemilikan seseorang/pemegang saham atas aset perusahaan sehingga penilaian atas saham seharusnya berdasarkan nilai aset (yang berfungsi sebagai *underlying asset*-nya). Sebagai bukti kepemilikan, maka saham yang diperoleh secara syariah untuk dibeli adalah saham untuk perusahaan-perusahaan yang kegiatan usaha, jenis produk/jasa serta cara pengelolaannya sejalan dengan prinsip syariah.²⁸

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa).²⁹

Para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham

²⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2014), cet. Ke-3, h. 65.

²⁸ Sri Nurhayati dan Wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia*, (Jakarta : Salemba Empat, 2019), h. 322.

²⁹ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi ...*, h. 78.

dapat diperjualbelikan sebagai layaknya barang. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut di antaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan dan Khalaf.³⁰

Saham terbagi menjadi tiga menurut tinjauan *syara'*, yaitu:³¹

- a. Saham perusahaan yang konsisten terhadap Islam seperti bank dan asuransi Islam. Islam memperbolehkan investasi pada usaha semacam ini dengan syarat saham-saham tersebut sudah berbentuk menjadi bentuk usaha yang nyata dan menghasilkan, dalam kapasitas lebih dari 50% nilai saham.
- b. Saham perusahaan yang dasar aktivitasnya diharamkan. Menurut kesepakatan para ulama, tidak diperbolehkan ikut andil dalam saham serta melakukan transaksi dengan perusahaan-perusahaan sejenis. Contoh saham ini ialah bank-bank konvensional (yang operasinya berdasarkan riba), perseroan diskotik, perusahaan alkohol, memperjualbelikan babi, dan sebagainya.
- c. Saham perusahaan yang dasar aktivitasnya halal, namun unsur-unsur keharaman masuk ke dalam perusahaan-perusahaan tersebut melalui transaksi-transaksi yang berlangsung berdasarkan bunga, baik mengambil maupun memberinya. Contoh perusahaan ketiga ini ialah perusahaan

³⁰ Yusuf Al-Qaradhawi, *Fiiqihu az- Zakah*, (Jakarta : Mitra Kerjaya Indonesia, 2004), Jilid 3, h. 527.

³¹ Yusuf Al-qaradhawi, *Fatwa-Fatwa Kontemporer*, (Jakarta : Gema Islami, 2016), Cet. Ke-12, Jilid 3, h. 539.

mobil dan alat-alat elektronik, perseroan dagang secara umum, pertanian, industri dan sebagainya yang pada dasarnya diperbolehkan.

Menurut Fatwa DSN MUI NO: 40/DSN-MUI/X/2003, Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:³²

a. Jenis usaha, produk barang atau jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, yaitu:

- 1) Perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
- 2) Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
- 3) Produsen, distributor serta pedagang makanan dan minuman yang haram;
- 4) Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
- 5) Melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nasabah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

³² Fatwa Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, dapat diakses di web resmi OJK <https://ojk.go.id>

- b. Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atau Efek Syariah yang dikeluarkan.
- c. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki *sharia compliance officer*.
- d. Dalam hal Emiten dan Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut, maka Efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai Efek Syariah.

Dasar hukum saham syariah dalam Al-Qur'an terdapat dalam Q.S An-Nisa: 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ بَيْعًا عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Dalam Q.S Al-Maidah: 1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۚ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْعَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۚ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ﴿١﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan

kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.

Dasar hukum hadis mengenai saham syariah:

روى ابن عباس رضى الله عنه قَالَ كَانَ سَيِّدُنَا الْعَبَّاسُ بْنُ عَبْدِ الْمُطَّلِبِ إِذَا دَفَعَ الْمَالَ مُضَارَبَةً اشْتَرَطَ عَلَى صَاحِبِهِ أَنْ لَا يَسْلُكَ بِهِ بَحْرًا وَلَا يَنْزِلَ بِهِ وَادِيًا وَلَا يَشْتَرِيَ بِهِ دَابَّةً ذَاتَ كَبِدٍ رَطْبَةٍ فَإِنْ فَعَلَ ذَلِكَ ضَمَنَ فَبَلَغَ شَرْطُهُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَأَجَازَهُ

Artinya: Abbas bin Abdul Muthalib jika menyerahkan harta sebagai mudharabah, ia mensyaratkan kepada mudharib nya agar tidak mengarungi lautan dan tidak menuruni lembah, serta tidak mengambil hewan ternak. Jika persyaratan itu dilanggar, ia (mudharib) harus menanggung risikonya. Ketika persyaratan yang ditetapkan Abbas itu didengar Rasulullah, Beliau membenarkannya.” (HR. Ath-Thabaraniy dalam al-Awsath dari Ibnu ‘Abbas).

7. Indeks LQ45

LQ45 adalah 45 perusahaan yang ada di Indonesia yang termasuk dalam kategori saham yang memiliki kapitalisasi besar dan memiliki pengaruh besar dalam perekonomian. Salah satu keuntungan dalam berinvestasi pada perusahaan-perusahaan dengan label LQ45 adalah perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang teruji tidak hanya dalam segi kapitalisasi pasar (umumnya di atas 4 triliun) melainkan secara ketahanan bisnis dan pengaruhnya terhadap ekonomi Indonesia. Perusahaan yang termasuk dalam LQ45 tidak mudah bangkrut seperti perusahaan yang baru meluncurkan IPO (*Initial Public Offering*) pada umumnya, ini karena

perusahaan tersebut sudah memiliki eksistensi dan memiliki performa yang teruji.³³

Faktor-faktor di bawah ini dipergunakan sebagai kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah:³⁴

- a. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
- b. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
- c. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
- d. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
- e. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45 dapat dipastikan tidak mudah untuk dimainkan sahamnya oleh investor-investor yang ada di pasar modal, karena untuk melakukan “saham gorengan” istilah yang umum digunakan bagi pemain pasar modal yang ingin melakukan fluktuasi harga saham naik dan turun demi keuntungan segelintir pihak yaitu pemain besar, sangat sulit dikarenakan butuh modal yang sangat besar untuk melakukannya dan tidak sembarang investor dapat melakukan hal seperti itu termasuk pada

³³ Mikael Abubakar, *Belajar Investasi Saham: Low Risk For Maximum Profit in Indonesia Stock Exchange*, (Malang; Mikael Abubakar, 2020), h. 17

³⁴ “FAQ: LQ45” dapat diakses di <https://www.idx.co.id/footer-menu/tautan-langsung/faq/>, diakses pada Rabu 23 Desember 2020, 08:17 WIB

saham LQ45, karena kapitalisasi pasarnya yang besar maka sulit untuk memiliki saham tersebut dalam porsi yang besar juga bagi segelintir masyarakat, sehingga saham-saham LQ45 dapat dikatakan lebih aman dibandingkan saham non LQ45 dalam segi permainan fluktuasi harga oleh segelintir pihak.³⁵

8. *Abnormal Return*

Tujuan investor menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan risiko tertentu. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, atau institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan.³⁶

Abnormal return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).³⁷ *Expected return* adalah *return* yang diharapkan investor ketika berinvestasi, sedangkan *actual return* adalah *return* yang sebenarnya terjadi di pasar.³⁸

³⁵ Mikael Abubakar, *Belajar Investasi Saham: Low Risk For Maximum ...*, h. 17

³⁶ Moeljadi, *Great Cash Management Great Profit*, (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2015), h. 96.

³⁷ Agung Wibowo, "Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia ...", h. 62.

³⁸ Tania Hayu Safira dan Febryanti Simon, "Uji Komparasi Nilai *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Share Split* (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2015)", *Universitas Multimedia Nasional, Ultima Accounting*, Vol. 8, No. 2 Desember, 2016, h. 25.

Rumus yang digunakan dalam mencari *abnormal return* adalah sebagai berikut:³⁹

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada periode peristiwa t

R_{it} = *Actual return* yang terjadi untuk saham i pada periode peristiwa t

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham i untuk periode peristiwa t

Untuk mendapatkan nilai *actual return* dapat dilakukan dengan mencari selisih harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelum t. *Actual return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Actual return* sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$ = Harga sekuritas i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga sekuritas i pada periode t-1 (periode sebelumnya)

Expected return harus diestimasi dengan tiga cara, yaitu:⁴⁰

- a. *Mean Adjusted Model* (Model Disesuaikan Rata-rata), menganggap bahwa *expected return* bernilai konstan yaitu sebesar nilai rata-rata *actual return* sebelumnya selama periode estimasi, sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j}}{T}$$

³⁹ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ke-7, (Yogyakarta : BPFE, 2010), h. 580 – 581.

⁴⁰ *Ibid.*

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = *Return* harapan (*expected return*) sekuritas i pada t

$R_{i,j}$ = *Return* yang sesungguhnya (*actual return*) sekuritas i pada periode estimasi j

T = Lamanya periode estimasi yaitu dari t_1 hingga t_2

b. *Market Model* (Model Pasar), perhitungan ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu:

- 1) Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- 2) Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

Model ekspektasi ini dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS

(*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* sekuritas i pada periode estimasi t .

α_i = *Intercept* untuk sekuritas i .

β_i = Koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas i .

$R_{m,t}$ = *Return* indeks pasar pada periode estimasi t .

$\varepsilon_{i,t}$ = Nilai residu sekuritas i pada periode estimasi t .

Lama periode estimasi yang umum digunakan adalah setahun untuk hari-hari perdagangan (misal jumlah hari perdagangan dalam setahun adalah 245 hari) dikurangi dengan lamanya periode peristiwa. Misalnya jumlah periode peristiwa adalah 10 hari, maka jumlah periode estimasi adalah 245 hari – 10 hari adalah 235 hari.

c. *Market Adjusted Model* (Model Disesuaikan Pasar), menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* pasar.

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Expected return* sekuritas i pada periode peristiwa t.

R_{mt} = *Return* pasar dari sekuritas i pada periode peristiwa t.

Return pasar dapat dihitung dengan rumus:

$$RM_{it} = \frac{LQ45_t - LQ45_{t-1}}{LQ45_{t-1}}$$

Keterangan:

RM_{it} = *Return market*

$LQ45_t$ = Indeks LQ45 periode t

$LQ45_{t-1}$ = Indeks LQ45 periode t-1

9. *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Investor akan melihat aktivitas ini untuk menilai informasi dari saham tersebut.⁴¹ Volume perdagangan yang kecil cenderung memperlihatkan ketidakyakinan investor akan suatu saham

⁴¹ Zelda Aprilia, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, STIE Perbanas Surabaya*, Vol. 15, No. 2 Juli – Desember, (2015), h. 399.

yang diperdagangkan. Sebaliknya, volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor.⁴² Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang disebut *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading volume activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu.⁴³

Trading Volume Activity (TVA) sering digunakan sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan lebih besar daripada jumlah saham yang beredar, maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat.⁴⁴ TVA dapat diformulasikan sebagai berikut:⁴⁵

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

10. Bid-Ask Spread

Bid-ask spread adalah selisih harga jual (*ask price*) terendah dan harga beli (*bid price*) tertinggi, yang mencerminkan biaya transaksi yang dihadapi pelaku pasar. Semakin kecil *bid-ask spread* maka semakin likuid saham tersebut. Jika *bid-ask spread* berkurang, ini berarti harga jual terendah sedang menurun dan/atau harga beli tertinggi sedang meningkat sehingga

⁴² *Ibid*, hlm. 397.

⁴³ Tania Hayu Safira dan Febryanti Simon, "Uji Komparasi Nilai *Abnormal* ...", h. 25-26.

⁴⁴ T. Renald Suganda, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar* ..., h. 18.

⁴⁵ Jogiyanto Hartono dalam T. Renald Suganda, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar* ..., h. 151.

kemungkinan terjadinya transaksi lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham.⁴⁶

Semakin kecil atau rendah tingkat *bid-ask spread* suatu saham maka akan menunjukkan suatu perusahaan yang semakin likuid yang berarti saham dengan cepat terjual di pasar dan diminati investor. Hal ini terjadi karena adanya kesepakatan harga tertentu dan tingkat *bid-ask spread* yang kecil menyebabkan investor tertarik membeli saham tersebut, akibatnya transaksi pembelian saham tersebut menjadi meningkat.⁴⁷

Harga saham bisa menjadi salah satu alat ukur bagi investor dalam memerhatikan *bid-ask spread*. Harga saham yang tinggi dapat diidentifikasi bahwa saham tersebut disukai oleh banyak investor. Hal tersebut adalah kesempatan bagi *dealer* untuk mengoreksi harga jual (cenderung menurun) dan harga beli (cenderung naik) sehingga tidak perlu memegang saham terlalu lama lagi dan menurunkan biaya kepemilikan saham yang dapat memperkecil *bid-ask spread*.⁴⁸

Bid-ask spread diformulasikan sebagai berikut:⁴⁹

$$Bid-Ask Spread = \frac{(Ask - Bid)}{\frac{1}{2}(Ask + Bid)}$$

⁴⁶ *Ibid*, h. 26.

⁴⁷ Fahrizal Anwar dan Nadia Asandimitra, "Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*", *Universitas Negeri Surabaya, Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 7, No. 1 (2014), h. 38.

⁴⁸ Zelda Aprilia, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham ...", h. 397.

⁴⁹ Howe dan Lin (1992) dalam Dewi Arum Melati, Saryadi, Widiartanto, "Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 (*Event study* Pada Indeks Saham LQ-45)", *Universitas Diponegoro - Program Studi Administrasi Bisnis*, 2015, h. 3.

B. Tinjauan Pustaka

Penulis mengambil beberapa referensi dari beberapa penelitian terdahulu sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Adapun penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini adalah:

Penelitian yang dilakukan oleh Hanif Prakoso Islamiyahya dengan judul “Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*, Volume Perdagangan dan *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia”, pada tahun 2012. Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada *abnormal return* dan terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.⁵⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Adila Nurheriyani dengan judul “Analisis Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden”, pada tahun 2015. Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham dan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2014.⁵¹

Penelitian yang dilakukan oleh Jamaludin Anwar, Nur Diana dan M. Cholid Mawardi dengan judul “Pengaruh Peristiwa Politik 2019 (Pemilu Presiden dan

⁵⁰ Hanif Prakoso Islamiyahya, “Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*, Volume Perdagangan, dan *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia”, *Universitas Brawijaya* (2012), h. 2.

⁵¹ Adila Nurheriyani, “Analisis Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden”, *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan Vol. 15 (April 2015)*: 167-172, h. 171.

Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia”, pada tahun 2020. Berdasarkan hasil penelitian ini tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap AAR (*Average Abnormal Return*) sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden, terdapat pengaruh yang signifikan positif terhadap ATVA (*Average Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden, tidak berpengaruh signifikan terhadap AAR (*Average Abnormal Return*) sebelum dan sesudah pengumuman kabinet, dan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap ATVA (*Average Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah pengumuman kabinet.⁵²

Penelitian yang dilakukan oleh Fitrini Mansur dan Salman Jumaili dengan judul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, pada tahun 2014. Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014 dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk rata-rata *return* saham, rata-rata *trading volume activity* dan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan setelah peristiwa pemilu 2014.⁵³

⁵² Jamaludin Anwar, Nur Diana dan M. Cholid Mawardi, “Pengaruh Peristiwa Politik Tahun 2019 (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia”, *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Malang, E-JRA Vol. 09, No. 4 (Februari 2020)*, h. 93.

⁵³ Fitrina Mansur dan Salman Jumaili, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Fakultas Ekonomi Universitas Jambi, Vol. 16, No. 2, Hal. 59-68 (Juli – Desember 2014)*, h. 59.

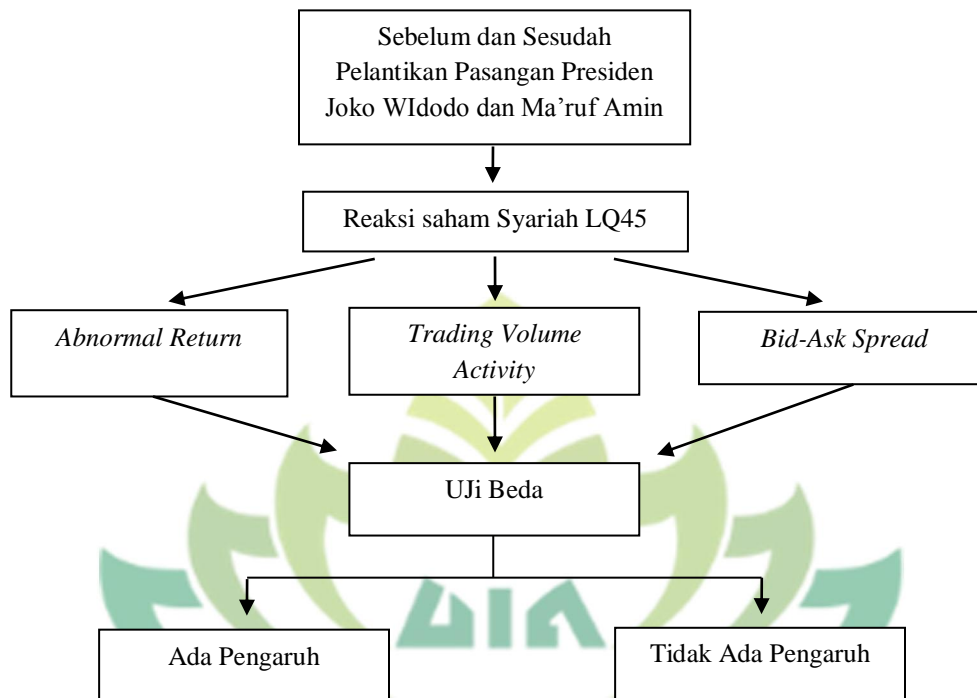
Penelitian yang dilakukan oleh Intan Zoraya, Trisna Murni, Fachri Eka Saputra, Syamsul Bahri, Paulus Suluk Kananlua dengan judul “Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI”, pada tahun 2020. Berdasarkan hasil penelitian ini, ditemukan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pilkada dan juga terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pilkada.⁵⁴

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian ini menggunakan *event* politik pelantikan pasangan presiden terbaru yaitu Joko Widodo dan Ma'ruf Amin dengan variabel bebas yang digunakan adalah *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread*, kemudian sampel yang digunakan adalah saham syariah yang terdaftar di LQ45 periode Agustus 2019 – Januari 2020 yaitu sebanyak 30 emiten, dan rentang waktu pengamatan terhadap fenomena penelitian ini menggunakan *event window* atau jendela pengamatan selama 10 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa pelantikan dan 5 hari sesudah peristiwa pelantikan karena dianggap hari tersebut mampu mencerminkan reaksi pasar.

⁵⁴ Intan Zoraya, Trisna Murni, Fachri Eka Saputra dkk, “Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI”, *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (RJMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, Vol. 5 No. 1 Noember – Februari (2020):13-28, h. 25.

C. Kerangka Pikir

Kerangka pikir menggambarkan alur pikiran penulis dan memberikan penjelasan kepada orang lain mengapa dia mempunyai anggapan seperti yang diuraikan dalam hipotesis.⁵⁵ Berikut kerangka pikir dalam penelitian ini:



Penelitian ini bertujuan untuk mengamati apakah terdapat perbedaan yang terjadi pada *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* pada masa sebelum dan setelah terjadinya peristiwa pelantikan pada saham-saham syariah yang terdaftar di LQ45 dengan menggunakan uji beda *Wilcoxon signed rank*.

⁵⁵ Wagiran, *Metodologi Penelitian Pendidikan (Teori dan Implementasi)*, (Yogyakarta : Penerbit Deepublish, 2019), h. 88.

D. Hubungan Antara Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap perumusan masalah penelitian. Oleh karena itu, rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.⁵⁶ Adapun hipotesis yang penulis ajukan, yaitu:

1. Pengaruh Peristiwa Pelantikan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin terhadap *Abnormal Return*

Abnormal return digunakan untuk mengukur reaksi pasar saat terjadi suatu peristiwa. Bila suatu peristiwa tersebut mengandung informasi yang baik, maka akan berdampak pada kenaikan *abnormal return*. *Abnormal return* akan menurun jika suatu peristiwa yang terjadi mengandung informasi yang buruk. Dengan pelantikan presiden baru ini diharapkan dapat memancing reaksi investor dengan melihat perbedaan *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*).⁵⁷

Intan Zoraya, Trisna Murni, Fachri Eka Saputra dkk pada Tahun 2020 meneliti tentang “Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 Terhadap *Abnormal Return*, dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI” menyimpulkan

⁵⁶ Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung : Anggota Ikatan Penerbit Indonesia (IKAPI), 2013), h. 93.

⁵⁷ Agung Wibowo, “Reaksi Investor Pasar Modal ...”, h. 62.

bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa pilkada.⁵⁸

Sedangkan Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan pada tahun 2015 meneliti tentang “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)” menyimpulkan bahwa peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Indonesia Ke-7 tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan pada saat periode peristiwa. Pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut.⁵⁹

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka disusun hipotesis alternatif, yaitu:

H_{01} : Pelantikan Pasangan Presiden Jokowi – Ma’ruf tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada saham LQ45.

H_{a1} : Pelantikan Pasangan Presiden Jokowi – Ma’ruf berpengaruh terhadap *abnormal return* pada saham LQ45.

2. Pengaruh Peristiwa Pelantikan Joko Widodo dan Ma’ruf Amin terhadap *Trading Volume Activity*

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa politik juga dapat dilihat dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham. Apabila sebuah peristiwa itu dapat memberikan sinyal

⁵⁸ Intan Zoraya, Trisna Murni, Fachri Eka Saputra dkk, “Dampak Pilkada Serentak ...”, h. 25.

⁵⁹ Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik ...”, h. 1.

positif, maka permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran sehingga aktivitas volume perdagangan akan meningkat. *Trading volume activity* atau volume perdagangan saham adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal dalam waktu atau periode tertentu.⁶⁰

Aryo Pamungkas, Suhadak, M. G. Wi Endang N. P. pada tahun 2015 meneliti tentang “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas 100)” menyimpulkan bahwa dengan adanya peristiwa pemilu terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan.⁶¹

Sedangkan Puji Sucia Sukmaningrum, Muhammad Madyan dan Achsanida Hendratmi pada tahun 2019 meneliti tentang “Reaksi Pasar Saham Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017” menyimpulkan bahwa tidak terjadi perubahan rata-rata volume perdagangan sebagai akibat dari adanya penetapan gubernur DKI Jakarta tahun 2017.⁶²

⁶⁰ Farida Rengifuryaan, Nur Diana, Junaidi, “Pengaruh Harga Saham, Varian *Return*, Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* ...”, h. 69.

⁶¹ Aryo Pamungkas, Suhadak, M. G. Wi Endang N. P., “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat sebagai Anggota Indeks Kompas 100)”, *Jurnal-Administrasi Bisnis*, Vol 20, No. 1 (Maret 2015), h. 1.

⁶² Puji Sucia Sukmaningrum, Muhammad Madyan dan Achsanida Hendratmi, “Reaksi Pasar Saham Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 5, No. 1 (2019), h. 12.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka disusun hipotesis alternatif, yaitu:

Ho₂ : Pelantikan Pasangan Presiden Jokowi – Ma'ruf tidak berpengaruh terhadap *trading volume activity* pada saham LQ45.

Ha₂ : Pelantikan Pasangan Presiden Jokowi – Ma'ruf berpengaruh terhadap *trading volume activity* pada saham LQ45.

3. Pengaruh Peristiwa Pelantikan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin terhadap *Bid-Ask Spread*

Suatu peristiwa tentunya memiliki kandungan informasi yang berguna bagi investor yang juga akan memengaruhi tingkat harga saham. Perubahan harga saham ini juga disebabkan dari tingkat likuiditas saham. Jika suatu saham diminati oleh investor maka respon pasar terhadap saham tersebut juga baik. Likuiditas suatu saham dapat dilihat dari selisih antara harga penawaran dan permintaan saham atau dikenal dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah selisih antara harga beli tertinggi (*bid*) yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya.⁶³

Fitri Mansur dan Salman Jumaili pada tahun 2014 meneliti tentang “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa tidak

⁶³ Farida Rengfurngiyaan, “Pengaruh Harga Saham, Varian ...”, h. 67.

terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2014.⁶⁴

Sedangkan Gusti Ayu Janiantari dan Dewa Nyoman Badera pada tahun 2014 meneliti tentang “Analisis Perbedaan *Bid-Ask Spread* dan *Abnormal Return* Saham Sebagai Dampak Dari Pengumuman *Stock Split*” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.⁶⁵

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka disusun hipotesis alternatif, yaitu:

Ho₃ : Pelantikan Pasangan Presiden Jokowi – Ma’ruf tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham LQ45.

Ha₃ : Pelantikan Pasangan Presiden Jokowi – Ma’ruf berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham LQ45.

⁶⁴ Fitrini Mansur dan Salman Jumaili, “Reaksi Pasar Modal Terhadap ...”, h. 59.

⁶⁵ Gusti Ayu Janiantari dan Dewa Nyoman Badera, “Analisis Perbedaan *Bid-Ask Spread* dan *Abnormal Return* Saham Sebagai Dampak Dari Pengumuman *Stock Split*”, *E-Jurnal Akuntansi, Universitas Udayana*, Vol. 8.2 (2014), h. 1.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Abdillah W. dan Jogiyanto, *Partial Least Square (PLS) : Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*, Yogyakarta : ANDI, 2015.

Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta : Penerbit Kencana, 2017.

Abubakar Mikael, *Belajar Investaasi Saham: Low Risk For Maximum Profit in Indonesia Stock Exchange*, Malang; Mikael Abubakar, 2020.

Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia Edisi Revisi*, Jakarta : Kencana, 2014.

Bungin, Burhan. *Penelitian Kualitatif*. Jakarta : Kencana Perdana Media Group. 2011.

Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*, Yogyakarta : Penerbit Kanisius, 2014.

Fahmi dan Irham, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, Bandung : Alfabeta, 2015.

Firdaus dan Fakhry Zamzam, *Aplikasi Metode Penelitian*, Yogyakarta : Penerbit Deepublish, 2018.

Gatot Supramono, *Transaksi Bisnis Saham dan Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*, Jakarta : Penerbit Kencana, 2014.

Girindra Mega Paksi, Asfi Mazilati dan Marlina Ekawaty, *Wakaf bergerak: Teori dan Praktik di Asia*, Malang: Penerbit Paneleh, 2020.

Ismail Nurdin dan Sri Hartati, *Metodologi Penelitian Sosial*, Surabaya : Penerbit Media Sahabat Cendekia, 2019.

Iyan Faniyah, *Investasi Syariah Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia*, Yogyakarta : Deepublish, 2017.

Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ke-7*, Yogyakarta : BPFE, 2010.

Manan Abdul, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2017.

Matalena dan Malinda, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Pertama, Yogyakarta : Andi, 2011.

Mawardi, *Ekonomi Islam*, Pekanbaru : Alaf Riau, 2007, Cet. Ke-1.

Moeljadi, *Great Cash Management Great Profit*, Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2015.

Musdalifah Azis, Sri Mintarti dan Maryam Nadir, *Manajemen Investasi, Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, Yogyakarta : Penerbit Deepublish, 2015.

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana, 2014, cet. Ke-3.

Singgih Santoso, *Kupas Tuntas Riset Eksperimen*, Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2010.

Singgih Santoso, *Statistik Multivariat*, Jakarta; PT. Elex Media Komputindo, 2010.

Slamet Riyanto dan Aglis Andhita Hatmawan, *Metode Riset Penelitian Kuantitatif*, Yogyakarta, Penerbit Deepublish, 2020.

Sri Nurhayati dan Wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia*, Jakarta : Salemba Empat, 2019.

Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung : Anggota Ikatan Penerbit Indonesia (IKAPI), 2013.

T. Renald Suganda, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*, Jawa Timur : CV. Seribu Bintang, 2018.

Tandelilin dan Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta : Kanisius, 2010.

Tarjo, *Metode Penelitian Sistem 3x Baca*, Yogyakarta : Penerbit Deepublish, 2019.

Tri Hidayati, Ita Handayani dan Ines Heidiani Ikasari, *Statistika Dasar (Panduan Bagi Dosen dan Mahasiswa)*, Jawa Tengah : CV. Pena Persada, 2019.

Wagiran, *Metodologi Penelitian Pendidikan (Teori dan Implementasi)*, Yogyakarta : Penerbit Deepublish, 2019.

Wayan Suwendra, *Metodologi Penelitian Kualitatif Dalam Ilmu Sosial, Kebudayaan, dan Keagamaan*, Bandung : Nilacakra CV., 2018.

Yusuf Al-qaradhawi, *Fatwa-Fatwa Kontemporer*, Jakarta : Gema Islami, 2016, Cet. Ke-12, Jilid 3.

Yusuf Al-Qaradhawi, *Fiiqihu az- Zakah*, Jakarta : Mitra Kerjaya Indonesia, 2004, Jilid 3.

Zufikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, Yogyakarta : Penerbit Deepublish 2016.

Jurnal

Adila Nurheriyani, “Analisis Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden”, *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol. 15, April 2015 : 167-172.

Agung Wibowo, “Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-JK (Studi Pada Saham LQ45 Periode Agustus 2015-Februari 2016)”, *Media Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 32 No. 1, Januari 2017.

Ahmad dan Kamaruddin, 2004 dan *Kamus Istilah Keuangan dan Perbankan Syariah*, Bank Indonesia, 2006 dalam Mashuri, “Faktor-faktor Investasi dalam Pandangan Islam”, *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, Vol. 7, No. 2, 2018.

Aryo Pamungkas, Suhadak, M. G. Wi Endang N. P., “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat sebagai Anggota Indeks Kompas 100)”, *Jurnal-Administrasi Bisnis*, Vol 20, No. 1, Maret 2015.

Fahrizal Anwar dan Nadia Asandimitra, “Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*”, *Universitas Negeri Surabaya, Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 7, No. 1, 2014.

Farida Rengifuryaan, Nur Diana, Junaidi, “Pengaruh Harga Saham, Varian *Return*, Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* terhadap *Bid Ask Spread* Pada Masa Sebelum dan Sesudah *Right Issue* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018), *Jurnal Akuntansi, (E-JRA)* Vol. 08 No. 04, Februari 2019.

Febrica Dewi Paramita dan Agung Yulianto, “Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Pada Perusahaan Indeks JII Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010–2013)”, *Universitas Negeri Semarang, Accounting Analysis Journal* 3 (1), 2014.

Fitrina Mansur dan Salman Jumaili, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Fakultas Ekonomi Universitas Jambi*, Vol. 16, No. 2, Hal. 59-68, Juli – Desember 2014.

Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Surawati, dan Nyoman Ari Dharmawan, “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7), *e-Journal SI AK, Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 03 No. 1, 2015.

Gusti Ayu Janiantari dan Dewa Nyoman Badera, “Analisis Perbedaan *Bid-Ask Spread* dan *Abnormal Return* Saham Sebagai Dampak Dari Pengumuman *Stock Split*”, *E-Jurnal Akuntansi, Universitas Udayana*, Vol. 8.2, 2014.

Hanif Prakoso Islamiyahya, “Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*, Volume Perdagangan, dan *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia”, *Universitas Brawijaya* 2012.

Indarti Iin dan Desti Mulyani BR. Purba, “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*”, *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala*, Vol. 13, No. 1 2011.

Intan Zoraya, Trisna Murni, Fachri Eka Saputra dkk, “Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI”, *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (RJMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, Vol. 5 No. 1 Noember – Februari 2020 : 13-28.

Jamaludin Anwar, Nur Diana dan M. Cholid Mawardi, “Pengaruh Peristiwa Politik Tahun 2019 (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia”, *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Malang, E-JRA* Vol. 09, No. 4 Februari 2020.

Muhammad Agus Fauzi dan Nur Ichsan, “Reaksi Pasar Modal Syariah Terhadap Aksi Bela Islam 212 di Jakarta”, *Universitas Wahid Hasyim, Sosio Dialektika – Jurnal Ilmu Sosial-Humaniora*, Vol. 3, No. 1 Januari – Juni 2018.

Melati, Dewi Arum, “Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 (*Event Study* Pada Indeks Saham LQ-45”, *Jurnal-Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, 2015*.

Puji Sucia Sukmaningrum, Muhammad Madyan dan Achsania Hendratmi, “Reaksi Pasar Saham Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Vol. 5, No. 1 2019*.

Siti Mariam, “*Event Politik Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah (Studi Pada Perusahaan JII Tahun 2018)*”, *Skripsi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Surakarta, 2019*.

Tania Hayu Safira dan Febryanti Simon, “Uji Komparasi Nilai *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Share Split* (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2015), *Universitas Multimedia Nasional, Ultima Accounting, Vol. 8, No. 2 Desember, 2016*.

Tatang Ary Gumanti dan Elok Sri Utami, “Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 4, No.1, Mei 2002: 54 – 65*

Yohanis Rura, “Pengungkapan Pro Forma Mendukung atau Menyesatkan Investor?”, *Universitas Hasanuddin – Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Vol. 1 No. 3 Desember 2010*.

Zelda Aprilia, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, STIE Perbanas Surabaya, Vol. 15, No. 2 Juli – Desember, 2015*.

Internet

Abdul Basith, “Sah, Jokowi-Ma’ruf Resmi Dilantik Jadi Presiden dan Wapres Periode 2019-2024”, dapat diakses di <https://nasional.kontan.co.id>, dipublikasikan pada Minggu, 20 Oktober 2019, 16:40 WIB.

Anwar Hidayat, “Penjelasan Tentang Uji Normalitas dan Metode Perhitungan”, dapat diakses di <https://www.statistikian.com/2013/01/uji-normalitas.html>, dipublikasikan pada 23 Januari 2013.

<https://kbbi.web.id/>

“Indeks”, dapat diakses di <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>, diakses pada Rabu, 05 Februari 2020, 12:56 WIB.

<https://www.idx.co.id/produk/saham/>

Sylke Febrina Laucereno, “Menang Pilpres 2019, Jokowi *Effect* Masih Ada?”, dapat diakses di <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4558151/menang-pilpres-2019-jokowi-effect-masih-ada>, dipublikasikan pada 21 Mei 2019, 11:07 WIB

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, dapat diakses di web resmi OJK [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)